

# 제이준코스메틱 (025620 KS)

## 탐방후기

**[필수소비재]**

**김혜미 Equity Analyst**

hmkim@barofn.com

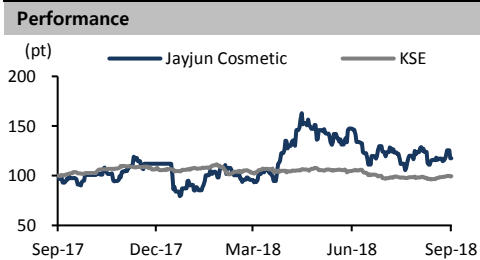
+822-6099-8664

	<b>Not Rated</b>
Target Price	-
현재주가	<b>20,100 원</b>
목표수익률	-

Key Data	2018년 09월 04일
산업분류	생활용품
KOSPI	2,315.72

Trading Data	
시가총액 (십억원)	533.1
발행주식수 (백만주)	26.5
외국인 지분율 (%)	2.2
52 주 고가 (원)	28,050
52 주 저가 (원)	13,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	13.1

주요주주 (%)	
에프앤리퍼블릭 외 4인	14.37
제이준글로벌 외 3인	11.98



### Financial and Valuation Summary

Fiscal Year	2016	2017	2018F	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F
매출액 (십억원)	83.4	129.7	223.8	43.2	20.0	40.5	58.6	68.8	61.6
증감률 YoY (%)	942.5	55.5	72.6	85.4	(53.7)	102.5	44.7	17.4	(10.5)
영업이익 (십억원)	13.3	22.3	59.2	9.7	(0.9)	9.8	14.2	18.3	21.6
영업이익률 (%)	15.9	17.2	26.5	22.5	(4.5)	24.2	24.2	26.6	35.1
순이익 (십억원)	12.5	27.4	48.5	7.8	2.2	8.0	8.1	14.7	17.3
EPS (원)	874	1,094	1,830	298	82	300	306	554	652
EPS 증감률 (%)	흑전	25.2	67.3	39.9	(72.5)	265.9	2.0	81.0	17.7
P/E (x)	18.3	13.7	11.0						
EV/EBITDA (x)	25.8	16.8	N/A						
ROE (%)	25.2	25.7	31.9						
P/B (x)	3.9	3.1	3.0						

Source: Dataguide, Baro Research Center

주: K-IFRS 별도 기준, 전망치는 컨센서스 기준

### 중국에서 높은 인지도 보유한 마스크팩 전문 업체

- 2015년 1월에 설립된 마스크팩 제조/판매 회사, 2016년 7월 (구)신우(SWH) 지분 인수를 통해 거래소 우회 상장. 2017년 10월 중국 당 총판으로 최대주주 변경
- 올 초 증설 완료(기존 월 1,700만장→4,000만장, 디자인 Capa 기준)
- 제이준 브랜드 총 58개 제품 보유(마스크팩 30개, 스킨케어 21개, 기타). 이밖에 올해 런칭한 더마 브랜드(닥터 제이준)와 색조 브랜드(아이노 아이원) 각각 15개, 51개 제품 보유
- 지역별 매출 구조는 중국이 87% 비중 차지해 압도적이며, 국내 면세점 5%, 기타 국가 1% 수준 (1H18 기준)
- 중국 위생허가는 일부 마스크팩 제품 등 주력제품 위주로 취득 완료 하였으며 블랙 물광 마스크, 인텐시브 샤이닝 마스크 등이 대표적
- 마스크팩 3-step 구성이 동사의 제품 차별화 포인트

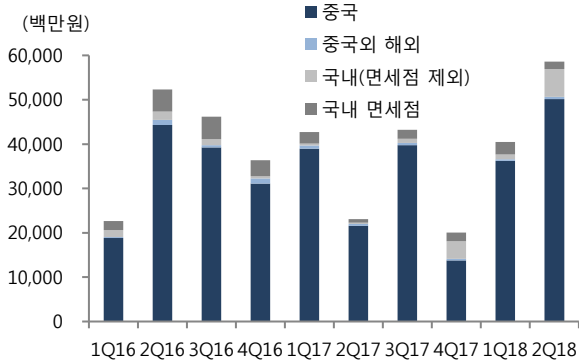
### 단기적으로 3Q18 불확실성 존재하나 종합 화장품사 목표 설정은 뚜렷

- 2Q18 기저효과 감안해도 성장세 둔보였으나, 3Q18F 불확실성 존재
- 7-8월 폭염으로 인한 외기 온도 상승으로 제품 변질우려에 따라 컨테이너 수출 자제했으나, 9월 정상화 및 광균제 대비 물량 예정
- 2Q17부터 중국 오프라인 유통 시작해, 현재 15,000여개 매장 입점 (백화점, 드럭스토어, 멀티샵 등)했으며 20,000개까지 확대 계획
- 국내에서도 적극적인 영업 활동 추진할 예정: 지난 4월부터 대형마트, H&B스토어 등 오프라인 채널 확대 중이며 9월 홈쇼핑 시작 계획
- 회사 내부적으로 중점 전략이 기존의 마스크팩에서 기초 및 색조 등 신규 카테고리, 지역으로는 중국에서 국내 및 기타 해외로 이동 중인 것으로 파악

### '18F PER 11배 수준, 제품 라인업 확대 성공 보여주면 리레이팅 가능

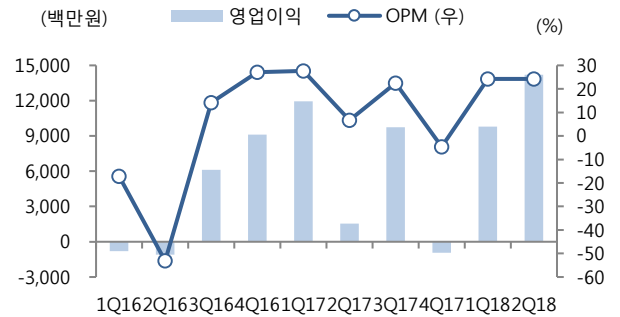
- 2018년 가이던스 매출액 2,000억원+신규 카테고리(더마+색조), 영업 이익률 25%. 향후 연평균 20%의 매출 성장 목표
- 6월 말 이후 제이준글로벌에 지급하는 마스크팩 관련 수수료(15%→5%) 인하 실시에 따라 OPM 개선 여지 있으나, 지역/채널/제품 믹스 다변화 전략에 따라 고스란히 반영될 것으로 보기는 어려움

Exhibit 1. 제이준코스메틱 지역별 매출액 추이



Source: 제이준코스메틱, Baro Research Center

Exhibit 2. 제이준코스메틱 영업이익 및 OPM 추이



Source: 제이준코스메틱, Baro Research Center

Exhibit 3. 제이준코스메틱 기존 주력 제품



Source: 제이준코스메틱, Baro Research Center

Exhibit 4. 제이준코스메틱 신규 런칭 브랜드



Source: 제이준코스메틱, Baro Research Center

Exhibit 5. 마스크팩 업체 및 중소형 종합 화장품 브랜드사 valuation 추이 비교

12M FW PER (배)	2013	2014	2015	2016	2017	2018F
제닉	14.5	13.5	24.9	16.1	11.9	16.9
리더스코스메틱	-	12.9	20.1	20.8	14.9	29.9
에스디생명공학	-	-	-	-	9.0	13.7
클리오	-	-	-	11.9	22.5	27.0
애경산업	-	-	-	-	-	22.6
에이블씨엔씨	9.7	12.9	15.2	14.7	15.3	19.8

Source: Data Guide, Baro Research Center  
 주: 컨센서스 기준

**■ Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.

본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.

본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.